

DEĞERLEME RAPORU

İŞGYO A.Ş.
TUZLA / İSTANBUL
OPERASYON MERKEZİ
6 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep Tarihi	: 08 Haziran 2016
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 16 Haziran 2016
Rapor Tarihi	: 22 Haziran 2016
Müşteri / Rapor No	: 003 - 2016/5578
Değerleme Konusu	: Operasyon Binası,
Gayrimenkullerin Adresi	: İçmeler Mahallesi, D100 (E-5) Karayolu Caddesi, 7301 ada 1 parsel, 6 adet bağımsız bölüm, Tuzla / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, G22B17A1C pafta, 7301 ada, 44.395,35 m ² yüzölçümlü 1 no'lu parsel üzerinde kayıtlı olan A Blokta Okul, D Blokta Konaklaması Olan 4 Blok Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası bünyesinde yer alan 6 adet bağımsız bölüm
Sahibi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Lejantı: "Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı" "KAKS: 1,75 ve H _{max} : 18,50 m"
Raporun Konusu	: Bu rapor, İŞ GYO A.Ş.'nin talebine istinaden 30.06.2016 tarihli mali tablolarında kullanılmak amacıyla yukarıda adresi belirtilen taşınmazların pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	
Taşınmazların toplam pazar değeri	805.755.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

NOVA TD RAPOR NO: 2016/5578

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	4
2.3	UYGUNLUK BEYANI	5
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	6
3.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	6
3.2	İLGİLİ TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	7
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	8
3.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	10
3.4.2	Belediye İncelemesi	10
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	11
4.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	11
4.2	TAŞINMAZLARIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	12
4.3	AÇIKLAMALAR	13
4.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	16
4.5	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	16
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	17
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	17
5.2	BÖLGE ANALİZİ	22
5.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	23
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	24
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	27
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	27
6.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	27
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	28
7.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	28
7.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	31
7.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	32
8. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	33
9. BÖLÜM	SONUÇ	35

1. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Atşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1: Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2: Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 325 23 50
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 850.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 6 Ağustos 1999
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 42
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmazların pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan pazar değeri tespitine yönelik gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporla sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporla belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilginiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporla belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

3. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

Tapu, plan, proje, ruhsat, şema vb. dokümanlar,

3.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ : İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Tuzla
MEVKİİ : Merkez
PAFTA NO : G22B17A1C
ADA NO : 7301
PARSEL NO : 1
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ : A blokta okul, D blokta konaklaması olan 4 blok betonarme ofis, işyeri ve arsası (*)
ARSA ALANI : 44.395,35 m²

BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	Ofis	Anaokulu	Ofis-bilgi teknolojileri	Ofis-Eğitim	Ofis	Konaklama
ARSA PAYI	20730/44395	1014/44395	7950/44395	8161/44395	3399/44395	3141/44395
BLOK NO	A	A	B	C	D	D
KAT NO	Zemin+1+2+3	Zemin	Zemin+1+2+3	Zemin+1+2+3	Zemin+1+2+3	Zemin+1+2+3
BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	1	2	1	1	1	2
YEVMIYE NO	5860	5860	5860	5860	5860	5860
ÇİLT NO	262	262	262	262	262	262
SAYFA NO	25894	25895	25896	25897	25898	25899
TARİH NO	28.03.2016	28.03.2016	28.03.2016	28.03.2016	28.03.2016	28.03.2016

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

3.2 İLGİLİ TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,

Tapu kayıt sisteminden temin edilen 08.06.2016 tarihli takyidat belgeleri üzerinde yapılan incelemelerde taşınmazların üzerinde aşağıdaki müşterek notların bulunduğu belirlenmiştir. Tapu takyidat yazıları rapor ekinde sunulmuştur.

Beyanlar Bölümü

- o Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (23.05.2012 tarih ve 6351 yevmiye no ile)
- o Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (14.09.2015 tarih ve 16220 yevmiye no ile)
- o Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (11.11.2015 tarih ve 19583 yevmiye no ile)
- o 30.12.2015 tarihli yönetim planı. (30.12.201 tarih ve 23387 yevmiye no ile)
- o 28.03.2016 tarih ve 5860 yevmiye no ile kat mülkiyetine çevrilmiştir.

Şerhler Bölümü

- o 0,01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (56,11 m²'lik trafo yeri ile 84,80 m²'lik kablo geçiş güzergâhı olmak üzere toplam 140,91 m²'lik saha üzerinde Tedaş Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığı 1 krş bedelle kira sözleşmesi tesisi) (26.03.2012 tarih ve 3642 yevmiye no ile)
- o 0,01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Trafo merkezi ve kablo geçiş güzergahı olarak kullanılmak üzere 26,93 m²'lik saha üzerinde Tedaş Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığı 1 krş bedelle kira sözleşmesi tesisi) (05.02.2014 tarih ve 1834 yevmiye no ile)

Not: TEDAŞ lehine olan kira şerhleri rutin uygulamalar olup rapor konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir olumsuz etkisi bulunmamaktadır. Beyanlar hanesinde yer alan notlar rutin uygulamalar olup taşınmazların üzerinde herhangi bir olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi ve projenin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde bir engel olup olmadığı hakkındaki görüş,

Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama.

Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu taşınmazın yer aldığı parselin 03.01.2003 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli "Tuzla E-5 Karayolu ile Demiryolu Arası Sanayi Şeridi Dönüşüm Planı (İçmeler Köprüsü ile Tuzla Deresi arası)" kapsamında "H" lejandında "Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı" içerisinde kaldığı tespit edilmiştir.

Plan Notları:

H- Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanları:

1. Bu bölgedeki ticaret ve hizmet alanlarında yönetim merkezleri, büyük alışveriş ve eğlence merkezleri, mali kuruluşlar (büyük banka merkezleri, finans kuruluşları, sigorta kurumları vb.), toptan ve perakende ticaret, kültürel tesisler ve diğer hizmetler (otel, lokanta, kafeterya, sinema, tiyatro, meslek odaları, teknik bürolar, uluslararası organizasyon büroları, sendika ve dernekler, reklam büroları, ticari ve mali bürolar, avukatlık hizmetleri, muayenehaneler vb) ile kirlenici olmayan ve ileri teknoloji kullanan (bilişim, enformasyon vb.), ar-ge hizmeti veren birimler yer alabilecektir.

2. H- hizmet ağırlıklı gelişim alanlarındaki yapılanma şartları ve parsel büyüklükleri şu şekildedir: Min. parsel büyüklüğü: 5.000 m²'dir. 5.000 - 10.000 m² arası parsellerde; KAKS: 1.50 Max H = 15.50 m'dir. 10.000 m²'den daha büyük parsellerde Kaks:1.75 Max H: 18:50 m'dir. Her bir yapı için max. oturma alanı 8.000 m²'yi geçemez.

3.3.1 Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmazlara Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlar için alınmış yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Taşınmazlar için 28.09.2015 tarihinde tadilat ruhsatları alınmıştır. Detayı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	BİNA ADI	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
7301 / 1	A Blok	28.09.2015 / 573-15	2	91.538,20	IV-B
	B Blok	28.09.2015 / 574-15	1	32.473,95	V-B
	C Blok	28.09.2015 / 575-15	1	35.258,28	IV-B
	D Blok	28.09.2015 / 576-15	2	25.331,90	IV-B
	Güvenli Binası	28.09.2015 / 577-15	1	50,83	III-A
TOPLAM			7	184.653,16	

Taşınmazlar için son olarak 29.12.2015 tarihinde yapı kullanma izin belgeleri alınmıştır. Detayı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	BİNA ADI	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ TARİHİ/ NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
7301 / 1	A Blok	29.12.2015 / 318-15	2	91.538,20	IV-B
	B Blok	16.02.2016 / 66-16	1	32.473,95	V-B
	C Blok	02.03.2016 / 76-16	1	35.258,28	IV-B
	D Blok	02.03.2016 / 77-16	2	25.331,90	IV-B
TOPLAM			6	184.602,33	

Taşınmazların bağımsız bölüm bazında dağılımı ise aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	BİNA ADI	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)
7301 / 1	A Blok	1	86.536,40
		2	5.001,80
	B Blok	1	32.473,95
	C Blok	1	35.258,28
	D Blok	1	13.166,46
		2	12.165,44
Güvenlik kulübesi			50,83
TOPLAM			184.653,16

3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Taşınmazların yapı Denetim hizmeti, Tatlısu Mahallesi, Şenol Güneş Bulvarı, Mira Tower, No: 2, Daire: 41 Ümraniye / İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren Teknik Hizmet Yapı Denetim A.Ş. tarafından verilmektedir.

3.3.3 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

İlgili mevzuat uyarınca taşınmazlar için gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazların belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

3.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi,

3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Rapora konu taşınmazların son üç yıl içerisinde maliğinin değişmediği tespit edilmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu taşınmazların son üç yıl içerisinde imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, İçmeler Mahallesi, D100 (E-5) Karayolu Caddesi üzerinde 7301 ada 1 parsel üzerinde İş Bankası Tuzla Operasyon Merkezi bünyesinde yer alan 6 adet bağımsız bölümdür.

Taşınmazlara ulaşım; Tuzla – Gebze istikametine giderken Tuzla İçmeler Köprüsü Kavşağını yaklaşık 1 km geçtikten sonra sağlanmaktadır. Projenin yakın çevresinde Tuzla Devlet Hastanesi, Şişecam Tesisi, Tuzla Piyade Okulu, Assan Alüminyum fabrikası, çok sayıda konut ve konut projeleri bulunmaktadır.

Konumları, ulaşım rahatlığı, bölgenin tamamlanmış altyapısı ve bölgenin hızlı gelişimi taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Taşınmazlar genel olarak Tuzla İçmeler Köprüsü'ne yaklaşık 1 km, Tuzla Tershaneler Bölgesine 2 km, TEM Otoyolu Bağlantı Kavşağı'na ise 5 km mesafededir.

Taşınmazlar, Tuzla Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadırlar.



4.2 TAŞINMAZLARIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

ARSA YÜZÖLÇÜMÜ	: 44.395,35 m ²
TOPLAM KULLANIM ALANI	: 184.653,16 m ² (*)
İNŞAAT TARZI	: Betonarme Karkas
İNŞAAT NİZAMI	: Ayrık
BİNANIN YAŞI	: Yeni bina
ELEKTRİK	: Şebeke
SU	: Şebeke
KANALİZASYON	: Şebeke
DOĞALGAZ	: Var
ISITMA SİSTEMİ	: Klima, merkezi havalandırma, kalorifer
ASANSÖR	: Var
YANGIN MERDİVENİ	: Var
YANGIN TESİSATI	: Var
DIŞ CEPHE	: Cam Giydirme
PENCERE DOĞRAMALARI	: PVC / Alüminyum
KAPI DOĞRAMALARI	: Securit cam
PARK YERİ	: Açık otopark, kapalı otopark

(*) İnşaat alanı taşınmazlara ait yapı kullanma izin belgesinden temin edilmiştir.

4.3 AÇIKLAMALAR

- o Parsel üzerinde A Blok (Operasyon Merkezi), B Blok (Bilgi Teknolojileri Binası), C Blok (Eğitim Merkezi Binası), D Blok (Ofis + Konaklama Binası) olmak üzere toplam 4 bina yer almaktadır.



- o A Blok'un (İdari Bina - Operasyon Merkezi) projesine göre brüt inşaat alanları ve emsal inşaat alanları katlara göre aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Ayrıca katlara göre kullanım fonksiyonları da aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m ²)	EMSAL İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM FONKSİYONU
4. Bodrum kat	14.233,64	0	Kapalı otopark, teknik hacimler
3. Bodrum kat	12.977,12	0	Kapalı otopark, teknik hacimler
2. Bodrum kat	16.299,78	5.135,38	Ortak alanlar, işyeri
1. Bodrum kat	14.906,34	7.594,06	Ortak alanlar, işyeri
Zemin kat	6.528,15	5.584,07	İşyeri
1. Normal kat	6.355,04	5.603,56	İşyeri
2. Normal kat	6.466,59	5.715,11	İşyeri
3. Normal kat	6.536,50	5.738,42	İşyeri
Çatı katı	7.235,04	0	Teknik hacimler
TOPLAM	91.538,20	35.370,60	

- o B Blok'un (Bilgi Teknolojileri Binası) projesine göre brüt inşaat alanları ve emsal inşaat alanları katlara göre aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Ayrıca katlara göre kullanım fonksiyonları da aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m ²)	EMSAL İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM FONKSİYONU
4. Bodrum kat	3.536,22	0	Kapalı otopark, teknik hacimler
3. Bodrum kat	4.872,81	0	Kapalı otopark, teknik hacimler
2. Bodrum kat	5.665,13	1.233,92	Ortak alanlar, işyeri
1. Bodrum kat	5.372,71	2.861,94	Ortak alanlar, işyeri
Zemin kat	2.352,33	2.126,36	İşyeri
1. Normal kat	2.625,59	2.401,96	İşyeri
2. Normal kat	2.639,87	2.436,90	İşyeri
3. Normal kat	2.622,23	2.398,60	İşyeri
Çatı katı	2.787,06	0	Teknik hacimler
TOPLAM	32.473,95	13.459,68	

- o C Blok'un (Eğitim Merkezi Binası) projesine göre brüt inşaat alanları ve emsal inşaat alanları katlara göre aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Ayrıca katlara göre kullanım fonksiyonları da aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m ²)	EMSAL İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM FONKSİYONU
3. Bodrum kat	10.285,98	0	Ortak alan
2. Bodrum kat	7.528,94		Ortak alan
1. Bodrum kat	4.172,66	3.361,30	Ortak alan, işyeri
Zemin kat	3.423,81	3.295,35	İşyeri
1. Normal kat	3.124,69	2.531,99	İşyeri
2. Normal kat	3.148,56	2.475,50	İşyeri
Çatı katı	3.573,64	2.584,58	Teknik hacimler
TOPLAM	35.258,28	14.248,72	

- o D Blok'un (Ofis + Konaklama Binası) projesine göre brüt inşaat alanları ve emsal inşaat alanları katlara göre aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Ayrıca katlara göre kullanım fonksiyonları da aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m ²)	EMSAL İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM FONKSİYONU
3. Bodrum kat	9.256,54	0	Kapalı otopark, teknik hacimler
2. Bodrum kat	4.293,18	1.945,94	Ortak alan, işyeri
1. Bodrum kat	1.567,45	1.015,64	İşyeri
Zemin kat	2.038,07	1.700,42	İşyeri
1. Normal kat	2.038,07	1.700,42	İşyeri
2. Normal kat	2.038,07	1.700,42	İşyeri
3. Normal kat	2.038,07	1.700,42	İşyeri
Çatı katı	2.062,45	0	Teknik hacimler
TOPLAM	25.331,90	9.763,26	

- o Taşınmazların bağımsız bölüm bazında dağılımı ise aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	BİNA ADI	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)
7301 / 1	A Blok	1	86.536,40
		2	5.001,80
	B Blok	1	32.473,95
	C Blok	1	35.258,28
	D Blok	1	13.166,46
		2	12.165,44
	Güvenlik kulübesi	--	50,83
	TOPLAM		

- o Rapor konusu taşınmazlardan B Blok'ta yer alan bağımsız bölümün zemin katı ve 1. normal katı Softtech firmasına kiralanmıştır. Toplam kiralanın brüt alan 12.043,17 m²'dir. Geri kalan bağımsız bölümlerin tamamı İş Bankası A.Ş. tarafından kiralanmış ve ofis - operasyon merkezi olarak kullanılmaktadır. Bu kısmın toplam brüt inşaat alanı ise 172.609,99 m²'dir. (Bu alan da sözleşmeden temin edilmiştir.) Toplam kiralanın brüt alan 184.653,16 m²'dir.
- o Her blokta yangın merdivenleri bulunmakta olup, jeneratör odaları B Bloğun 1. bodrum katında bulunmaktadır. A Blokta yağmur suyu ve temiz su depoları bulunmaktadır. Her blokta asansör, yürüyen merdivenler, kat bahçeleri, mutfak bölümleri ve WC hacimleri yer almaktadır. B ve C Bloklar arası geçiş cam giydirme köprüden sağlanmakta olup, bina içlerinde katlar arası bağlantı yürüyen merdivenlerle sağlanmaktadır. Ayrıca bloklara girişler kartlı turnikelerle sağlanmaktadır.
- o Tüm bloklarda ofis ve toplantı odalarının zeminleri halı kaplıdır. İçerilerde bölmeli ofis masaları bulunmakta olup, tavanlar asma tavanlıdır.
- o Bina içerisinde koridor alanları kısmen halı kaplı olup, çoğunluk olarak mermer kaplıdır. D Blokta bulunan misafirhane katlarının zeminlerinin tamamı halı kaplı, duvarlar asma tavanlıdır. Mutfak tezgahları granit, dolaplar mdf kaplıdır. WC'lerde armatür ve vitrifiyeler tamdır. İç kapılar kısmen cam kapı ve panel kapıdır. Dış kapılar otomatik kapıdır. Tüm bloklarda dış cephe cam giydirmedir.

4.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

4.5 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanım"dır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazların konumları, büyüklükleri, yasal izinleri ve fiziksel özellikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin mevcut kullanımları olan "ofis – yönetim merkezi / iş yeri" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

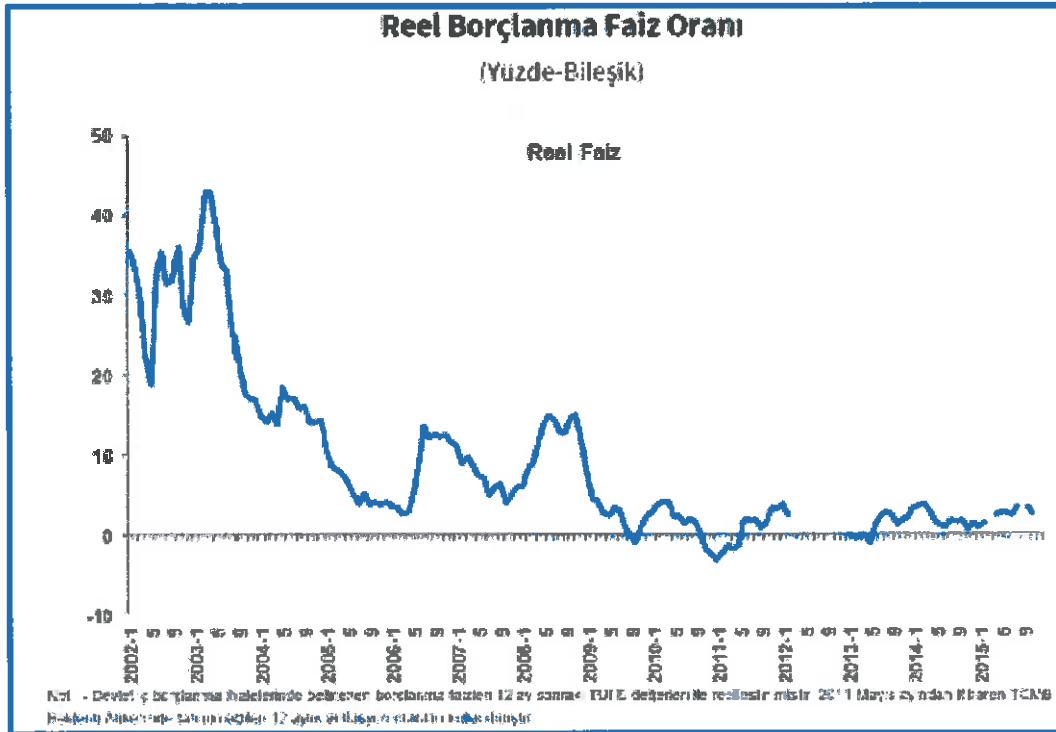
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

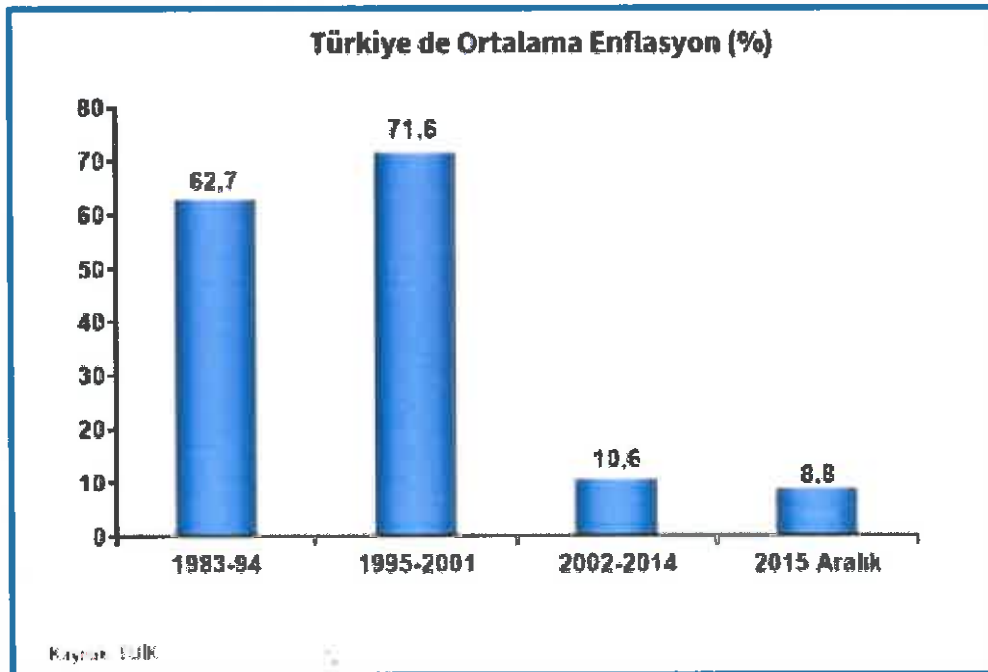
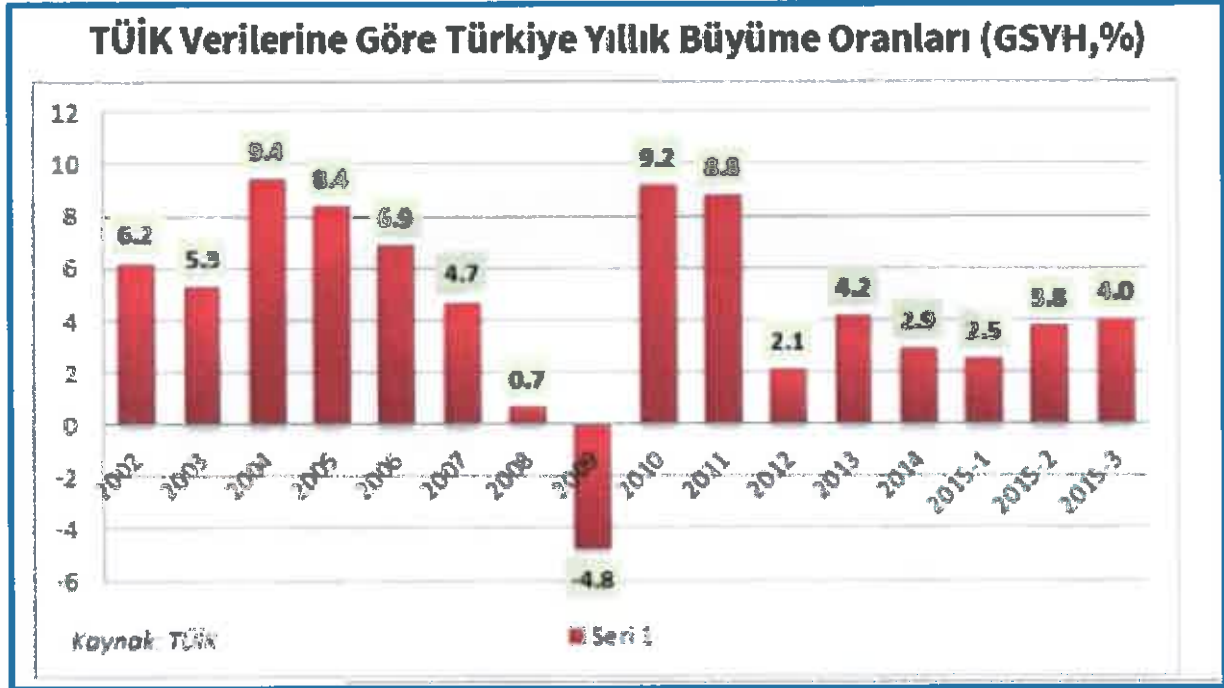
Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır.



5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır.



5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'in % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'in oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur.

2015 yılında bir önceki yıla göre belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen yapıların bina sayısı % 12,3 yüzölçümü % 16,4 değeri % 11,4 daire sayısı ise % 15,5 oranında azalmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı Ruhsatları Kırılımı-2015 Yılı					
Yapı ruhsatı, Ocak - Aralık 2015					
Gösterge	Yıl			Bir önceki yıla göre değişim oranı (%)	
	2015	2014 ¹⁾	2013 ¹⁾	2015	2014
Bina sayısı	122 243	139 439	121 754	-12,3	14,5
Yüzölçümü (m ²)	184 050 956	220 264 118	175 807 806	-16,4	25,3
Değer (TL)	155 712 678 652	175 667 839 097	126 890 345 650	-11,4	38,4
Daire sayısı	870 515	1 030 684	839 630	-15,5	22,8

¹⁾ Yapı izin istatistikleri 2013 ve 2014 yılları verileri revize edilmiştir.

Kaynak: TÜİK

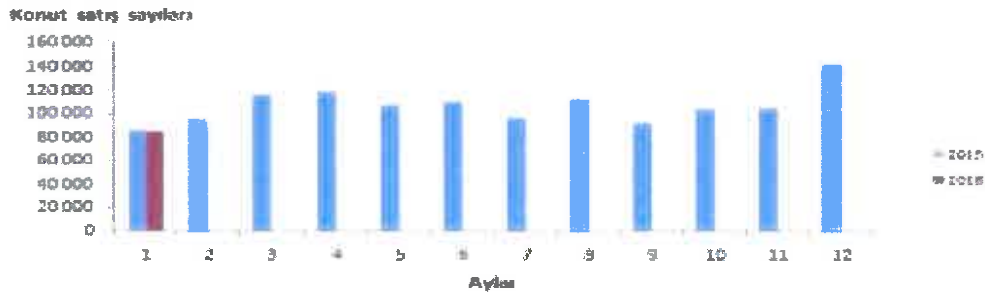
Türkiye'de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye'nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibariyle faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibariyle sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir.



Konut satışları 2015 yılında bir önceki (2014) yıla göre % 10,6 artış göstermiştir. Konut satışlarında 2015 yılında İstanbul'da 239.767 konut satışı ile en yüksek paya (%18,6) sahiptir. Yine TÜİK verilerine göre Türkiye genelinde konut satışları 2016 Ocak ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 1,9 azalarak 84.556 olmuştur.

Üç büyük ilin konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2016 yılı Mart ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 1,22, yüzde 0,19 ve yüzde 1,95 oranlarında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 19,57, 9,87 ve 16,69 oranlarında artış gözlenmiştir. (Kaynak: TCMB)

Türkiye Geneli Konut Satış Sayıları
(Ocak 2016)



Kaynak: TİİK

5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- İstanbul'un dünyanın metropollerinden birisi olması ve son dönemde yapılan büyük projelerle (İstanbul Finans Merkezi Projesi, 3. Köprü ve 3. Havalimanı vs.) ilgi odağı olmaya devam edecek olması.

5.1.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında için öngörümüz ise göreceli olarak 2012, 2013, 2014 ve 2015 yılının ilk yarısına göre gerçekleşen yüksek faiz oranları nedeniyle satışların durağan olarak seyredeceği, yatırımların ise ağırlık olarak kentsel dönüşüm projeleri yönünde olacağı yönündedir.

5.2 BÖLGE ANALIZI

İstanbul ili

İstanbul ili, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi ile birleştirirken; Asya Kıtası ile Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir. İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra ilçeleri ile, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi ilçeleri ile, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu, Çerkezköy ve Saray ilçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize ilçesi toprakları ile çevrilidir.

İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibarıyla Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibarıyla 67.803.927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10.018.735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990-2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibarıyla taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oranı %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur. Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı yavaşlamakta ve 2000-2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000-2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2,4, sonraki 5 yıl %2,3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14.48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. 2014 yılı itibarıyla nüfusu 14.377.018 kişidir.

İstanbul ili sınırları içerisinde 39 ilçe bulunmaktadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kâğıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

Tuzla İlçesi

İstanbul ilinin en güneyde bulunan ilçesidir. Doğusunda Gebze, batısında ve kuzeyinde Pendik ve güneyinde Marmara Denizi ile çevrilidir. Kocaeli yarımadasının güneybatısında yer alan ilçe toprakları engebeli bir arazi yapısına sahiptir. Deniz seviyesinden yüksekliği 300 ila 190 m. arasında değişmektedir. Yüzölçümü 86 km²'dir. 2014 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 221.620'dir. İlçe doğal bitki örtüsü bakımından yoksul olup çalılıklar ve fundalıklar vardır.

Kırsal alanlarda genellikle makiler egemendir. İlçede genellikle Akdeniz iklimi hüküm sürmektedir. Yazlar sıcak ve kurak, kışlar yağışlı ve serindir. İlçenin ekonomisi tarım, hayvancılık sanayi ve ticarete dayalıdır. İlçe, Harem'den başlayıp, Sakarya İli'ne kadar devam eden sanayi tesislerinin önemli bir kısmını sınırları içinde bulundurmaktadır. İlçede sanayi kuruluşu olarak Arçelik Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Alamsaş Alarko Sanayi ve Ticaret A.Ş. bulunmaktadır. Ayrıca ilçede Organize Deri Sanayi vardır. İlçe sınırları içerisinde çok sayıda özel tersane bulunmakta olup her türlü tekne ve yat yapılmaktadır. Tarım ve hayvancılık ilçe halkının bir diğer gelir kaynakları arasındadır.

5.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Konumları,
- o D100 (E-5) Karayolu'na cepheli konumda olması,
- o Ulaşımın rahatlığı,
- o Gelişmekte olan bir bölgede yer almaları,
- o Yeni ve modern bir projede yer almaları,
- o Tüm yasal izinlerin alınmış olması,
- o Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- o Tamamlanmış altyapı.

5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları hakkında Tebliğ (Seri: VIII, No: 45), Kılavuz notu 1: Taşınmaz Mülk Değerlemesi, Madde 5.22 – Karşılaştırma Unsurları esas alınmıştır.

Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiştir.
Finansman Şartları	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
Satış Koşulları	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmede dikkate alınmışlardır.
Fiziksel Özellikler	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için unite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmıştır.
Ekonomik Özellikler	Bu raporda kira getiren emsaller bulunmamaktadır.
Kullanım	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmeyen kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

Bölgedeki satışta / kirada olan ofis niteliğindeki taşınmazlar:

Rapor konusu taşınmazlara emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ticari üniteler aşağıda sıralanmıştır.



1. Varyap Plaza Projesi bünyesinde yer alan ofislerin satış fiyatları aşağıda sunulmuştur.
 - Proje bünyesinde 3. katta, deniz manzaralı, brüt 70 m² olarak beyan edilen tek bölmeli ofis için satış değeri 370.000,-TL'dir. (m² satış değeri 5.285,-TL) Emsal taşınmaz için 2.000 - 2.500 TL arası kira bedelinin olabileceği öğrenilmiştir. (ortalama aylık m² birim kira değeri 32,-TL)
 - Proje bünyesinde 1. normal katta yer alan, çift cepheli (D100 ve bina giriş cephesine bakan) brüt 130 m² olarak beyan edilen, tek bölmeli ofis için satış değeri 1.050.000,-TL'dir. (m² satış değeri 8.075,-TL) Emsal taşınmazın 5.000 - 6.000 TL arası kira bedeli olabileceği öğrenilmiştir. (ortalama aylık m² birim kira değeri 42,-TL)
 - Proje bünyesinde 3. normal katta yer alan deniz manzaralı, brüt 75 m² olarak beyan edilen, tek bölmeli ofisin satış değeri 400.000,-TL'dir. (m² satış değeri 5.335,-TL) Emsal taşınmaz için 2.000 - 2.500,-TL arası kira bedelinin olabileceği öğrenilmiştir. (ortalama aylık m² birim kira değeri 30,-TL)
 - Proje bünyesinde 3. normal katta yer alan brüt 75 m² olarak beyan edilen tek bölmeli ofis için satış değeri 380.000,-TL'dir. (m² satış değeri 5.065,-TL) Emsal taşınmaz için 2.500 TL kira bedelinin olabileceği öğrenilmiştir. (ortalama aylık m² birim kira değeri 33,-TL)

- ⇒ Proje bünyesinde ara katta yer alan brüt 280 m² olarak beyan edilen (ortak alanlar dışında 125 m² ve 143 m² olan iki ofis birlikte satılmakta) 4+1 ofis için 1.300.000,-TL talep edilmektedir. (m² satış değeri 4.640,-TL)
- 3. normal katta konumlu olan 705 m² kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 22.000,-TL'dir. (aylık m² kira değeri ~ 31,-TL)
2. Taşınmaza yakın konumlu, Kaynarca Yan yolda, D100 Karayolu'na cepheli, 1.600 m² kapalı alanı olduğu beyan edilen (270 m² zemin kat, 330 m² normal katlar) arsa tapulu, yaklaşık 15 yıllık 5 katlı (zemin ve 4 kat) bina için 8.200.000,-TL talep edilmektedir. Binanın tamamı için 45.000 TL kira bedeli talep edilmektedir. (m² satış değeri 5.125,-TL) (aylık m² birim kira değeri 28,-TL)
3. Taşınmazlara yakın konumlu, D100 Karayolu yan yolda olduğu belirtilen, 5 katlı (bodrum zemin ve 3 normal kat) bodrum kat hariç binanın 4 katı için 140.000,-TL kira bedeli talep edilmekte olup, zemin üstü toplam inşaat alanı 9.400 m²'dir. (aylık m² birim kira değeri 15,-TL)
4. Taşınmazlara yakın konumlu, İçmeler Köprüsüne yakın olduğu belirtilen, 4.500 m² kullanım alanı olduğu beyan edilen, 7 katlı (bodrum, zemin, 5 normal kat ve çatı katı) olan, dış cephesi yapım aşamasında olan yeni plaza için 250.000,-TL kira bedeli talep edilmektedir. (aylık m² birim kira değeri 55,-TL)
5. Taşınmazlara yakın konumlu, İçmeler Yanyolda olduğu belirtilen, 5 katlı (bodrum, zemin, 3 normal kat ve çatı katı), bodrum katı 200 m², zemin katı 300 m², normal katları 145'er m², çatı katı 65 m² olarak belirtilen cam giydirmeli plaza (1.000 m²) binası için 24.000,-TL kira bedeli talep edilmekte olup, satış değeri ise 5.200.000,-TL'dir. (aylık m² birim kira değeri 24,-TL) (m² satış değeri 5.200,-TL)
6. Taşınmazlara yakın konumlu, İçmeler Köprüsü'ne yakın, 5 katlı, halihazırda inşaat halinde bulunan, bittiğinde dış cephenin cam giydirmeli olacağı öğrenilen, zemin katında 9 adet dükkanın olduğu, normal katlarının 650 m² olduğu ve normal katlarının ofis kullanımına uygun olduğu öğrenilmiştir. Toplamda 3.250 m² kullanım alanı olduğu beyan edilen binanın 1. normal katı için D100 Karayolu cepheli olması sebebi ile 40.500,-TL kira bedeli talep edilmekte, 3. normal katı için ise 33.000 TL kira bedeli talep edilmektedir. (m² kira değeri 62,-TL ve 51,-TL)
7. Taşınmazlara yakın konumlu, Cordella Sitesi içerisinde ancak müstakil girişi de olduğu belirtilen, 560 m² kapalı alanı, 200 m² bahçe alanı olan, zemin ve bodrum katta konumlu, halihazırda anaokulu olarak kullanılan 2 kat için 13.500,-TL kira bedeli talep edilmektedir. Emsal taşınmazın satış bedeli ise 3.300.000,-TL'dir. (m² satış değeri 5.895,-TL) (m² kira değeri 24,-TL)

Not: 1) Satılık emsallerin tümünde pazarlık payı mevcuttur.

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

Gelir indirgeme yaklaşımında pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yaklaşımında, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

6.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi** ve **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır. Taşınmazların pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır. Zira; Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerin (daire, dükkân, ofis vs.) değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir.

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için ortalama m² pazar değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

7.1.1 EMSALLERİN ANALİZİ

Taşınmazların pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, mevcut durumu, fiziksel / inşaat özellikleri gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		Oran Aralığı
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benze	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

Not: Emsal analizi rapora konu taşınmazlardan A Blok'ta yer alan ofis niteliğindeki 1 no'lu bağımsız bölüm için yapılmış olup, diğer bağımsız bölümler proje içerisindeki konum ve kullanım fonksiyonlarına göre kendi içlerinde şerefiyelendirilerek değer takdir edilmiştir.

Ofis Satış Birim Değeri Emsal Analizi

	Varyap Plaza	Emsal 2	Emsal 5	Emsal 7
Ortalama m² Birim Satış Değeri (TL)	5.680	5.125	5.200	5.895
Lokasyon için ayarlama	Orta iyi - % 10	Orta iyi - % 10	Orta kötü % 5	Orta kötü % 5
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	Orta kötü % 5	Kötü % 15	Kötü % 15	Orta kötü % 5
Kullanım alanı / Büyüklük	İyi - % 20	Çok iyi - % 20	Çok iyi - % 20	Çok iyi - % 20
Fonksiyonu	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Orta iyi - % 5
Pazarlık payı	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
Ayarlanmış değer (TL)	4.080	4.030	4.770	4.695
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 4.395			

Ofis Kira Birim Değeri Emsal Analizi

	Varyap Plaza	Emsal 2	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6	Emsal 7
Ortalama m² Birim Kira Değeri (TL)	34	28	55	24	57	24
Lokasyon için ayarlama	Orta iyi - % 10	Orta iyi - % 10	Orta iyi - % 5	Orta kötü % 5	Orta iyi - % 5	Orta kötü % 5
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	Orta kötü % 5	Kötü % 15	Orta iyi - % 10	Kötü % 15	Orta iyi - % 10	Orta kötü % 5
Kullanım alanı / Büyüklük	İyi - % 20	Çok iyi - % 20	İyi - % 20	Çok iyi - % 20	İyi - % 25	Çok iyi - % 20
Fonksiyonu	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Orta iyi - % 5
Pazarlık payı	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
Ayarlanmış değer (TL)	24	22	36	22	35	19
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 26,85					

Not: Rapora konu taşınmazların Softtech ve İş Bankası A.Ş. ile kira sözleşmeleri bulunmaktadır. Bu sözleşmelere göre rapor konusu taşınmazların aylık m² birim kira değerleri ortalama 27,75 TL mertebesindedir. İş GYO A.Ş. tarafından alınan bu kira bedeli emsal analizinde takdir edilen birim kira değeri ile örtüşmekte olup, mevcut kira sözleşmesinin uzun süreli ve kurumsal bir firma ile yapılmasından dolayı değerlendirilmede m² birim kira değeri **27,75 TL** takdir edilmiştir.

7.1.2 KAPİTALİZASYON ORANI ANALİZİ

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan emsallerin m² birim kira değerlerinin satış değerlerine olan oranları incelendiğinde;

Varyap plazadaki kira değerinden pazar değerine geri dönüş süresi yaklaşık ortalama 172,5 ay (~ 14 yıl), 2 no'lu emsal için geri dönüş süresi 183 ay (~ 15 yıl), 5 no'lu emsal için 216 ay (~ 18 yıl) 7 no'lu emsal için ise geri dönüş süresi 245 aydır (~ 20 yıl). Görüldüğü üzere bölgede geri dönüş süreleri 14 - 20 yıl arasında değişmektedir. Emsallerin geri dönüş yıllarının aritmetik ortalamaları yaklaşık olarak $(14 + 15 + 18 + 20) / 4 = 16,75$ yıl hesaplanmıştır. Rapor konusu taşınmazların kullanım alanlarının büyüklüğü, kullanım fonksiyonları, nitelikleri ve mevcut kiralama sözleşmeleri dikkate alındığında bu süre üzerinden % 20 iskonto yapılması öngörülmüştür. Bu durumda geri dönüş süresi $16,75 \text{ yıl} \times 0,80 = 13,4$ yıl hesaplanmıştır.

7.1.3.ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazlar için takdir edilen aylık m² birim kira/m² piyasa değeri ve toplam kira/piyasa değeri bedelleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir;

BLOK NO / BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	BRÜT KULLANIM ALANI (M ²)	BRÜT M ² PİYASA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PİYASA DEĞERİ (TL)
A / 1	86.536,40	4.395	380.325.000
A / 2	5.001,80	4.395	21.985.000
B / 1	32.473,95	4.395	142.725.000
C / 1	35.258,28	4.395	154.960.000
D / 1	13.166,46	4.175	54.970.000
D / 2	12.165,44	4.175	50.790.000
TOPLAM			805.755.000

7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir bazlı mülk değerlendirme, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılabilir.

Bunlar; "**direkt ya da doğrudan kapitalizasyon**" denilen ve mülkün yalnızca bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım veya "**getiri kapitalizasyonu**" denilen ve mülkün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarının bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlemeci konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri'dir.

Rapora konu taşınmazlarla benzer nitelikte gelir getiren mülkler incelendiğinde (komple bina, işyeri vs.) gayrimenkullerin yatırım değerlerinin 14 – 20 yıl içerisinde kendisini amorti ettiği gözlenmiştir. Analiz bölümünde yapılan hesaplamaların ışığında rapora konu taşınmazların 13,4 yıl içerisinde kendisini amorti edeceği görüşündeyiz. Taşınmazlar için kapital oranı ise (1/13,4 yıl=) yaklaşık % 7,46 olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazların sözleşmelere göre aylık toplam kira getirisi KDV hariç 5.125.000,- TL'dir. Taşınmazları yıllık toplam net kira getirisi ise; 5.125.000,-TL x 12 AY \cong 61.500.000,-TL'dir.

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazların Toplam Pazar Değeri denkleğinden hareketle taşınmazın toplam pazar değeri;

$\% 7,46 = 61.500.000,-TL / \text{Taşınmazların Toplam Pazar Değeri}$

Taşınmazların Toplam Pazar Değeri = (824.396.783,-TL) **824.395.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	805.755.000,-TL
Gelir Kapitalizasyonu	824.395.000,-TL
Uyumlaştırılmış Değer	805.755.000,-TL

Görülebileceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları'nda yer alan "Mülkün değerlemesinde genellikle emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları ve bu yaklaşımlarla bağlantılı metotlar uygulanır. Değerleme Uzmanı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlasını ve onlara bağlı metotları kullanarak elde ettiği göstergeleri birbiriyle mutabık kılar. Her üç yaklaşım da ortada benzer veya uygun mal, eşya veya hizmet varken, içlerinde fiyatı en düşük olanın en çok talep topladığı ve en yaygın şekilde dağıtıldığını savunan ikame ilkesine dayanır." ifadesine istinaden en düşük değer tespiti emsal karşılaştırma yöntemi ile yapılmıştır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **emsal karşılaştırma yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar değeri **805.755.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

Taşınmazların blok bazında sigortaya esas toplam değerleri ise;

BLOK ADI	İNŞAAT ALANI	SİGORTAYA ESAS DEĞER (TL)
A	91.538,20	228.845.000
B	32.473,95	81.185.000
C	35.258,28	88.145.000
D	25.331,90	63.330.000
Güvenlik	50,83	130.000
TOPLAM		461.635.000

Not: Blokların sigortaya esas değerleri hesaplanırken inşaat birim maliyeti 2.500,-TL olarak alınmıştır.

8. BÖLÜM TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Taşınmazlar için şirketimiz tarafından daha önceden hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu listesi aşağıda sunulmuştur.

2015 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi : 01 Eylül 2015
Ekspertiz Tarihi : 11 Eylül 2015
Rapor Tarihi : 16 Eylül 2015
Rapor No : 031 – 2015/7809
Raporu Hazırlayanlar : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454

Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	547.635.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki pazar değeri	709.355.000,-TL

2015 yılı içerisinde hazırlanan kira değerlendirme raporu

Talep Tarihi : 15 Kasım 2015
Ekspertiz Tarihi : 23 Kasım 2015
Rapor Tarihi : 27 Kasım 2015
Rapor No : 003 – 2015/10468
Raporu Hazırlayanlar : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454

Taşınmazın Tamamlanması Durumundaki Aylık Kira Değeri	5.100.000,-TL
--	---------------

2015 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi : 01 Aralık 2015
Ekspertiz Tarihi : 23 Aralık 2015
Rapor Tarihi : 28 Aralık 2015
Rapor No : 031 – 2015/10505
Raporu Hazırlayanlar : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454

Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	760.385.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki pazar değeri	772.510.000,-TL

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, büyüklüklerine, mimari ve inşai özelliklerine, mevcut durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre takdir edilen toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Taşınmazların toplam pazar değeri	805.755.000	277.703.000

(*) Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuru 1,-USD = 2,9015 TL'dir.

Bu değerlere KDV dahil değildir. Taşınmazların KDV dahil değeri 950.790.900,-TL'dir.

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.
 Bilgilerinize sunulur. 22 Haziran 2016
 (Ekspertiz tarihi: 16 Haziran 2016)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
 İnşaat Mühendisi
 Sorumlu Değerleme Uzmanı



Tayfun KURU
 Şehir ve Bölge Plancısı
 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görüntüsü
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- İmar durumu yazısı
- Yapı kullanma izin belgeleri
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)